

2025 年第 34 期
9 月 1 日 - 9 月 5 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：中国 8 月标普制造业 PMI 高于预期和前值；美国 8 月失业率持平预期

9 月 1 日，中国公布 8 月标普制造业 PMI 为 50.5，高于预期 49.7 和前值 49.5；9 月 5 日，美国公布 8 月失业率为 4.3%，高于前值 4.2%，持平预期。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数持平

过去一周，人民币有所贬值。截至 9 月 5 日，美元兑人民币中间价收于 7.1064，较上周五上升 34.0bp。美元指数收于 97.77，与上周五持平。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。由于市场预计美联储将于 9 月降息，美国国债收益率下行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加

9 月 1 日至 9 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 27.88 亿美元，较上周上升 7.65%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 21.14 亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 9 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 42.0bp 至 5.8%，其中投资级债券回报率上升 47.0bp 至 7.39%，高收益债券回报率上升 19.0bp 至 8.21%。

评级行动：各大机构对 6 家中资发行人采取评级调整

9 月 1 日至 9 月 5 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，对 4 家中资发行人采取了负面评级行动。



分析师

左丰铭

852-2810 7142

saul_zuo@ccxap.com

徐晨琦

852-2860 7142

natalie_xu@ccxap.com

其他联系人

庄承浩

852-2860 7124

peter_chong@ccxap.com

热点事件：中国 8 月标普制造业 PMI 高于预期和前值；美国 8 月失业率持平预期

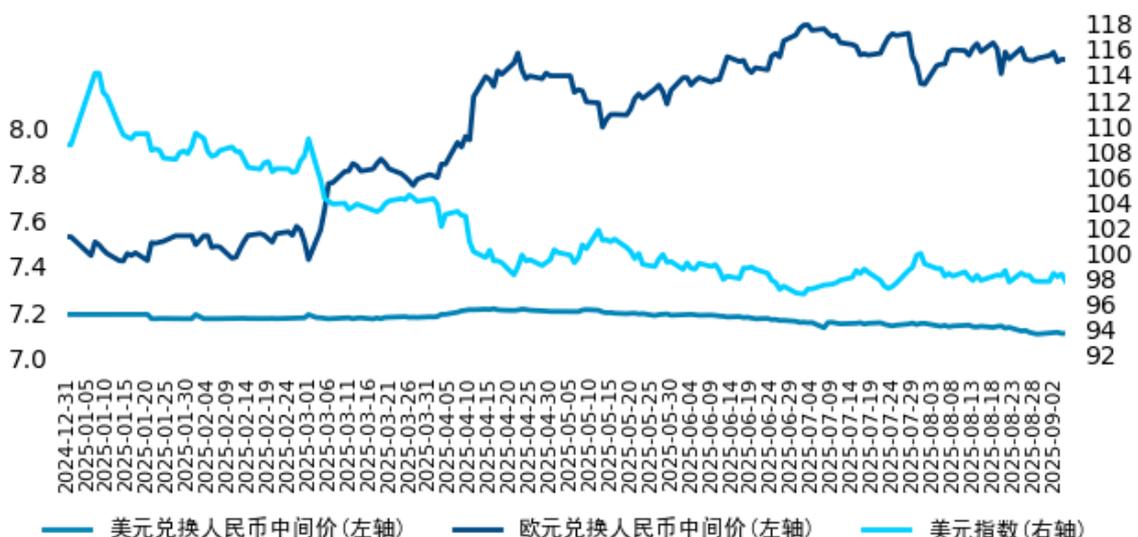
9 月 1 日，中国公布 8 月标普制造业 PMI 为 50.5，高于预期 49.7 和前值 49.5。此前公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 小幅回升至 49.4，新订单指数升至 49.5，制造业景气水平同样有所改善。受新订单增加推动，8 月制造业生产恢复增长。与此同时，新出口业务的萎缩速度较 7 月份有所放缓。由于新增订单流入增加，采购活动和库存增加，未完成业务增加。商业信心也有所提升，但企业在员工招聘方面仍保持谨慎。制造业企业对未来一年产出前景的信心依然乐观。由于预期经济状况将改善，且企业扩张计划将有助于推动未来 12 个月的新增销售，商品生产商的信心达到 3 月份以来的最高水平。

9 月 5 日，美国公布 8 月失业率为 4.3%，高于前值 4.2%，持平预期。美国失业率较上月上升 0.1 个百分点至 4.3%，创近 4 年来新高；非农就业人数仅增加 2.2 万，较 7 月修正后的 7.9 万大幅下降，并远低于市场预期。上述就业数据均表明近期美国劳动力市场趋于疲软。受此影响，纽约股市三大股指全线下跌，美元指数和美国长期国债收益率大幅下跌，市场对美国经济增长势头放缓的担忧加剧，推动黄金期货价格大幅上涨。美国银行认为，8 月就业数据将促使美联储将关注点从通胀转向劳动力市场。该行预计，美联储将在 9 月和 12 月各降息 25 个基点。若劳动力市场进一步走弱，美联储可能在 10 月会议上也降息，且 2026 年降息幅度“可能更大”。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数持平

过去一周，人民币有所贬值。截至 9 月 5 日，美元兑人民币中间价收于 7.1064，较上周五上升 34.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.2953，较上周五下降 55.0bp。美元指数收于 97.77，与上周五持平。

图 1：人民币汇率情况

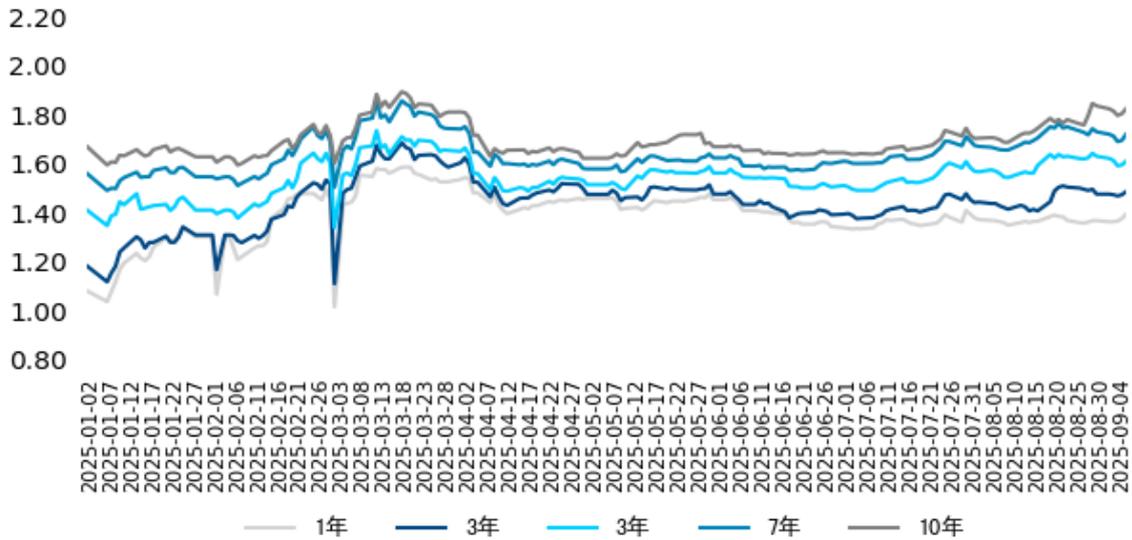


资料来源：中诚信亚太

利率走勢：中國國債收益率普遍下行；美國國債收益率下行

過去一周，中國國債收益率普遍下行。截至 9 月 5 日，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期國債收益率分別為 1.3959%、1.4876%、1.6121%、1.7220% 和 1.8260%。與上周五相比，1 年期上升 2.61bp、3 年期上升 1.00bp、5 年期下降 2.01bp、7 年期下降 1.00bp 和 10 年期下降 1.19bp。

圖 2：中國國債收益率



資料來源：中誠信亞太

由於市場預計美聯儲將於 9 月降息，美國國債收益率下行。截至 9 月 5 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期國債收益率分別為 3.5092%、3.5817%、4.0742% 和 4.7587%，較上周五分別下降 10.75bp、11.41bp、15.42bp 和 16.87bp。美國國債利差方面，2 年期和 10 年期國債利差較上周五縮小 4.67bp 至 56.50bp，5 年期和 30 年期國債利差較上周五縮小 5.46bp 至 117.70bp。

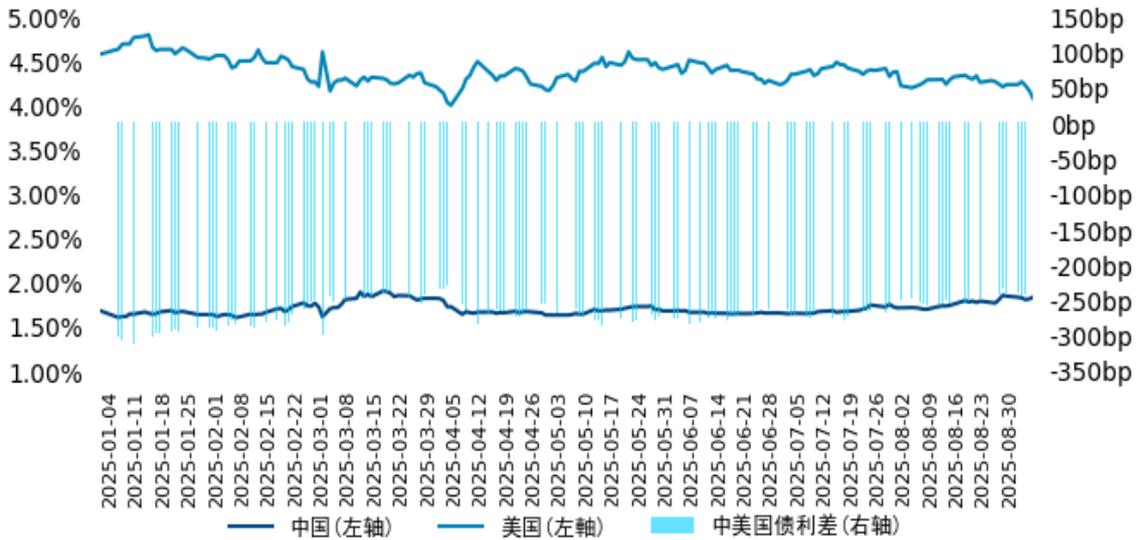
圖 3：美國國債收益率及利差情況



資料來源：中誠信亞太

中美利差方面，截至 9 月 5 日，中美 10 年期國債利差為 -224.8bp，較上周五縮小 14.2bp，較年初擴大 64.6bp。

图 4: 中美 10 年期国债利差情况



资料来源：中诚信亚太

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加

9 月 1 日至 9 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 27.88 亿美元，较上周上升 7.65%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 21.14 亿美元债券。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20250901-20250905)

公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限 (年)	行业	主体评级(穆迪/标普/惠誉)	债项评级(穆迪/标普/惠誉)
2025-09-02	中信证券国际有限公司	CNY	0.784	0	2028-09-08	3	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-09-02	复星国际有限公司	USD	4	6.8	2029-09-09	4	非日常消费品	-/BB-/-	-/BB-/-
2025-09-02	正定县国有资产控股运营集团有限公司	USD	1	6.9	2028-09-05	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-03	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.43	0	2025-12-09	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-09-03	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.25	4.5	2025-12-09	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-09-03	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	4.53	2025-12-10	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-09-03	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.3	0	2025-12-10	91D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-09-03	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	4.53	2025-12-09	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2025-09-04	中国建设银行股份有限公司伦敦分行	USD	10	SOFR +50	2028-09-11	3	银行	A1/--/--	A1/--/--
2025-09-04	中国建设银行股份有限公司伦敦分行	USD	5	SOFR +58	2030-09-11	5	银行	A1/--/--	A1/--/--
2025-09-04	中国建设银行股份有限公司伦敦分行	CNY	20	1.89	2028-09-11	3	银行	A1/--/--	A1/--/--

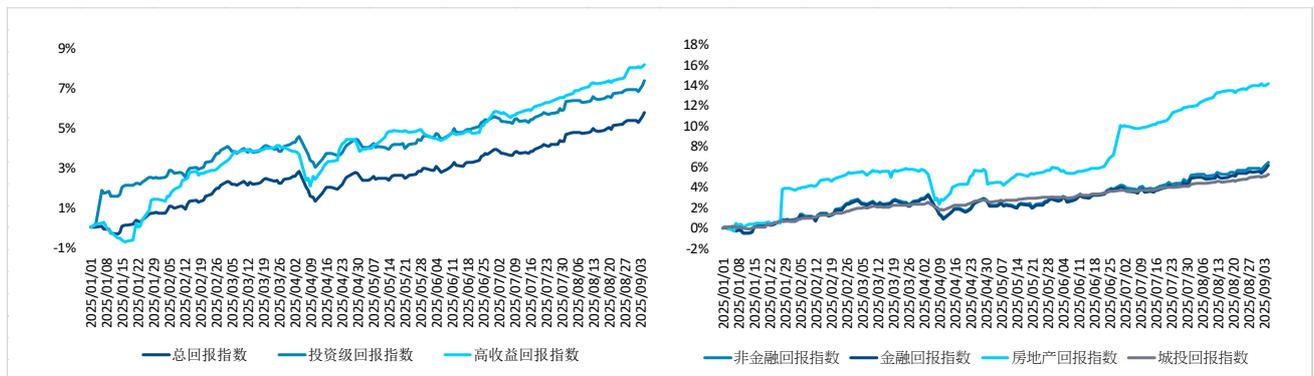
2025-09-04	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.49	2025-12-10	91D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-04	广发控股（香港）有限公司	USD	0.2	4.47	2025-12-11	91D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-04	深圳明德控股发展有限公司	HKD	7.5	3.5	2028-09-11	3	工业	-/-/-	-/-/-
2025-09-05	常州新运城市发展集团有限公司	EUR	0.5	3.8	2028-09-10	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-05	常州新运城市发展集团有限公司	EUR	0.35	2.6	2028-09-10	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-09-05	中信证券国际有限公司	USD	0.7	0	2025-12-12	91D	金融	-/BBB+/-	-/BBB+/-
2025-09-05	广发控股（香港）有限公司	USD	0.1	4.46	2025-12-10	91D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-09-05	天风证券股份有限公司	USD	0.05	4.95	2026-07-09	303D	金融	--/--/BBB-	--/--/BBB-

资料来源：中诚信亚太

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 9 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 42.0bp 至 5.8%，其中投资级债券回报率上升 47.0bp 至 7.39%，高收益债券回报率上升 19.0bp 至 8.21%。按行业来看，非金融回报率为 6.47%，较上周五上升 64.0bp。金融回报率为 6.13%，较上周五上升 65.0bp。房地产回报率为 14.15%，较上周五上升 18.0bp。城投回报率为 5.21%，较上周五上升 22.0bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

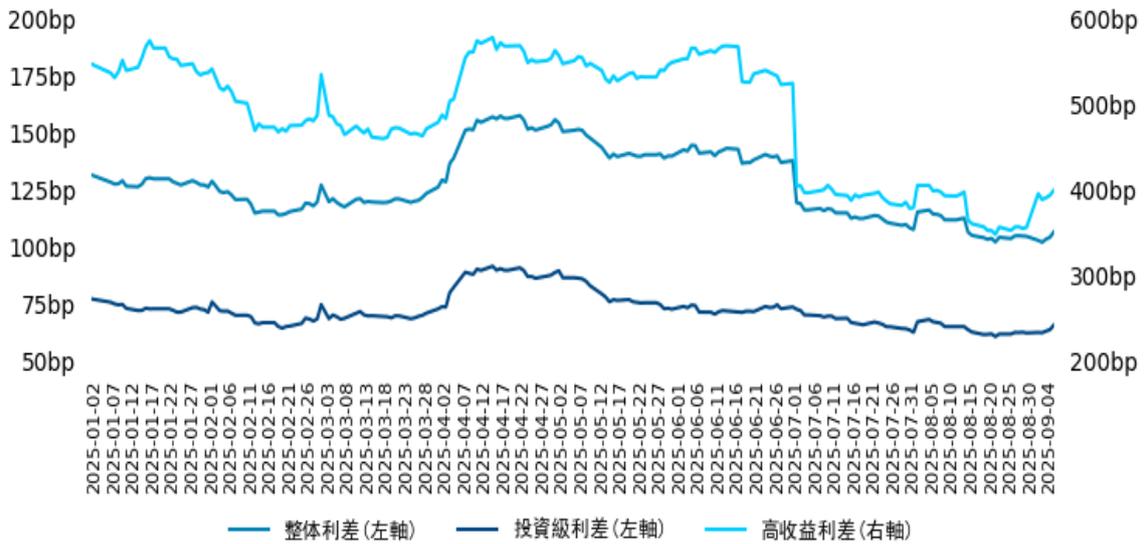


资料来源：中诚信亚太

截至 9 月 5 日，中资美元债的利差较上周五扩大 1.9bp 至 106.38bp，其中投资级债券利差扩大 3.4bp 至 65.58bp，高收益债券利差扩大 43.3bp 至 398.84bp。

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

9 月 1 至 9 月 5 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中中国广核集团有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：9 月 1 日至 9 月 5 日中资境外债收益率涨幅最大的 10 只债券

债券名称	主体名称	最新净价 (美元)	剩余期限 (年)	收益率 (%)	变动 (bp)
CHGDNU 2 09/11/25	中国广核集团有限公司	100.025	0.01	-6.984	1.4515M
HENANG 2.8 09/18/25	河南水利投资集团有限公司	99.871	0.02	9.321	710.4
CHINAM 1.2 09/10/25	招银国际金融有限公司	99.973	0.01	10.858	358.7
BOCOM 1.2 09/10/25	交通银行股份有限公司香港分行	99.986	0.01	6.204	143.8
EHICAR 7 09/21/26	一嗨汽车租赁有限公司	73.551	1.03	41.044	94.9
CHJMAO 6 PERP	中国金茂控股集团有限公司	100.472	永续	4.795	89.3
XIANGY 5.7 09/23/25	厦门象屿集团有限公司	100.183	0.04	0.204	88.3
YWSOAO 4.1 10/20/25	义乌市国有资本运营有限公司	100.265	0.11	1.623	71.3
JDZHSI 6.8 10/25/25	景德镇合盛产业投资发展有限公司	100.053	0.13	6.204	70.4
GZUIHG 6 09/14/25	赣州城市投资控股集团有限责任公司	100.263	0.01	-24.764	57.7

注：收益率变动的M代表1000；已剔除所有已违约主体

资料来源：中诚信亚太

评级行动：各大机构对 6 家中资发行人采取评级调整

9 月 1 日至 9 月 5 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，对 4 家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人评级行动情况（20250901-20250905）

信用主体	行业	最新评级			上次评级			评级机构	调整原因
		级别	展望	时间	级别	展望	时间		

境外评级：										
上调	漳州市九龙江集团有限公司	城投	A-	正面	2025/09/02	A-	稳定	2024/08/30	联合国	漳州市政府在必要时向九龙江集团提供非常强力支持的可能性较高
	福建漳龙集团有限公司	城投	A-	正面	2025/09/03	A-	稳定	2025/06/16	联合国	漳州市政府在必要时向漳龙集团提供非常强力支持的可能性较高
下调	百度集团股份有限公司	科技	A	负面	2025/09/01	A	稳定	2024/10/18	惠誉	百度集团核心搜索业务于在线广告市场的份额持续下降
	中信资源控股有限公司	能源	Ba2	负面	2025/09/01	Ba2	稳定	2024/01/30	穆迪	公司短期借款大幅增加，导致杠杆率状况恶化
	美团	科技	BBB+	稳定	2025/09/05	BBB+	正面	2025/04/09	惠誉	惠誉认为当前价格战不可持续，但其激烈程度与持续时间仍存不确定性
	中化香港(集团)有限公司	工业	BBB+	稳定	2025/09/07	A-	稳定	2023/08/31	标普	在中国房地产行业长期低迷的背景下，中化香港的信用状况受到削弱

资料来源：中诚信亚太

© 本文版权归中国诚信(亚太)信用评级有限公司（以下简称“中诚信亚太”）和/或其被许可人所有。

未经中诚信亚太事先书面许可，任何人不得对本刊物的任何内容进行复制、转售或传播。

信用评级是对受评主体和债项的信用品质所表达的前瞻性信用风险意见。中诚信亚太发布的信用评级是其对受评主体或债项当前和未来相对信用风险的意见，但不涉及其他风险，包括但不限于流动性风险、市场价格风险及利率风险。

中诚信亚太刊物中的信用评级级别、非信用评估及其他意见并非建议投资者购买、出售或持有任何证券，也不评估受评主体和债项的市场价值。中诚信亚太相信其所获取的信息是可靠的，但中诚信亚太并不对其从受评主体或第三方来源获取的信息进行审计，也不承担独立核实或验证的责任。

本刊物内的所有信息属中诚信亚太所有，中诚信亚太可在不事先通知的情况下更改信息。所有信息以“现状”和“现有”为基础提供，中诚信亚太相信信息是准确和可靠的，但不保证信息的准确性、充分性、完整性或及时性。

在法律允许的范围内，中诚信亚太及其董事、经理、雇员、代表和代理对任何人或任何实体均不承担以下任何责任(i)因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何直接或补偿性损失或损害，包括但不限于由中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理的疏忽、及其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而引起的；以及(ii)因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害，即使中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理被事前告知该等损失或损害的可能性。

中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址： 香港中环康乐广场 1 号
怡和大厦 19 楼 1904-1909 室

网址： www.ccxap.com

邮箱： info@ccxap.com

电话： +852-28200711

传真： +852-28208020